



生猪期货涨势如虹 上涨行情能否持续？

研究员：张晓君

投资咨询证：Z0011864

联系电话：0371-65617380

日期：2022 年 04 月 18 日

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

今日生猪期货迎来久违的全面上涨行情，LH2209 合约更是在盘中触及涨停，最终收于 17910 元/吨，日涨幅 7.34%。是何因素推动生猪期货全面上涨？笔者认为，原因有二：

1、养殖成本抬升、猪粮比持续低位，市场看涨情绪升温。

自 2 月 23 日猪粮比跌破 5:1，至今一直处于 5:1 下跌一级预警的区间，4 月 13 日的最近数据猪粮比仍在 4:63:1，原料成本居高不下，猪粮比下行压力不减。我们在 3 月 21 日专题报告《饲料成本节节攀升 猪价能否春暖花开？》中提道“俄乌战争推动养殖成本居高不下……在全球粮食水涨船高的背景下，预计深度亏损仍将持续一段时间，将推动行业进入去产能实质阶段。粮食价格高企，经过养殖去产能，最终仍将传导至生猪价格上。”

2、统计局能繁母猪数据显示 3 月去化加速

今天上午国家统计局在《一季度国民经济开局总体平稳》报告中提及“一季度末，生猪存栏 42253 万头，同比增长 1.6%；其中能繁殖母猪存栏 4185 万头。”对比五部委公布的 2 月末能繁殖母猪存栏 4268 万头数据，月度环比下降 1.9%，接近正常保有量 4100 万头。1 月末、2 月末月度能繁母猪存栏环比下跌仅 0.9%、0.5%，3 月去化加速。官方产能去化数据超预期，拉升猪肉板块和期货远月合约价格走高。

今天上涨是旭日初升 还是 昙花一现？

当前猪价位于周期底部并逐渐向上抬升，然而新一轮猪周期是否已经确立，我们仍保持谨慎态度。在新一轮猪周期确立前，建议把握大周期中的季节周期行情，我们维持此前生猪期货近弱远强观点不变。只一天的涨幅 09 合约打满了我们对 9 月现货价格上涨空间的预期，当前的供需情况并不足以支撑 9 月现货价格打开 18 元/公斤的上方空间，对于盘面后期走势维持谨慎态度，认为继续上涨动力不足。因此，不建议高位追涨，远月合约可等待回调择机做多。

风险点：俄乌局势、猪瘟疫病、新冠疫情



今日生猪期货迎来久违的全面上涨行情，LH2209 合约更是在盘中触及涨停，最终收于 17910 元/吨，日涨幅 7.34%。是何因素推动生猪期货全面上涨？笔者认为，原因有二：

1、养殖成本抬升、猪粮比持续低位，市场看涨情绪升温。

自 2 月 23 日猪粮比跌破 5:1，至今一直处于 5:1 下跌一级预警的区间，4 月 13 日的最近数据猪粮比仍在 4:63:1，原料成本居高不下，猪粮比下行压力不减。我们在 3 月 21 日专题报告《饲料成本节节攀升 猪价能否春暖花开？》中提道“俄乌战争推动养殖成本居高不下，新冠疫情拖累终端消费萎靡不振，养殖端再次进入深度亏损状态，在全球粮食水涨船高的背景下，预计深度亏损仍将持续一段时间，将推动行业进入去产能实质阶段。**粮食价格高企，经过养殖去产能，最终仍将传导至生猪价格上。**”

2、统计局能繁母猪数据显示 3 月去化加速

今天上午国家统计局在《一季度国民经济开局总体平稳》报告中提及“一季度末，生猪存栏 42253 万头，同比增长 1.6%；其中能繁殖母猪存栏 4185 万头。”对比五部委公布的 2 月末能繁殖母猪存栏 4268 万头数据，月度环比下降 1.9%，接近正常保有量 4100 万头。1 月末、2 月末月度能繁殖母猪存栏环比下跌仅 0.9%、0.5%，3 月去化加速。官方产能去化数据超预期，拉升猪肉板块和期货远月合约价格走高。

今天上涨是旭日初升 还是 昙花一现？

当前猪价位于周期底部并逐渐向上抬升，然而新一轮猪周期是否已经确立，我们仍保持谨慎态度。在新一轮猪周期确立前，建议把握大周期中的季节周期行情，我们维持此前生猪期货近弱远强观点不变。只一天的涨幅 09 合约打满了我们对 9 月现货价格上涨空间的预期，当前的供需情况并不足以支撑 9 月现货价格打开 18 元/公斤的上方空间，对于盘面后期走势维持谨慎态度，认为继续上涨动力不足。因此，不建议高位追涨，远月合约可等待回调择机做多。

观点复盘：

3 月 18 日周报中给出自生猪期货上市以来首次做多远月合约的操作建议（详情请参考格林大华玉米生猪周报 20220318）。

3 月 25 日季报“随着产能持续去化，预计三季度养殖端边际供给压力将逐渐下降，猪价或回归至 16-17 元/公斤的养殖成本线上下波动；四季度在季节性消费回暖的支撑下，猪价有望逐步走高，预期上涨高度在养殖成本上略有盈利的水平 18-19 元/公斤左右，但仍需警惕屠宰场分割入库及进口冻肉库存对四季度猪价反弹高度的限制。”（详情请参考格林大华玉米生猪季报 20220325）。

图 1：自繁自养生猪养殖利润





格林大华期货有限公司
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

数据来源：WIND

图 2：格林大华玉米生猪周报 20220318

2.1 行情预判



格林大华期货有限公司
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

玉米方面

- 宏观逻辑：俄乌局势有所缓和，双方谈判仍在继续，尚未签署协议。多国限制粮食出口，全球粮食供给担忧不减。
- 产业逻辑：我国主动建库周期仍在持续。
- 供需逻辑：国际形势复杂多变，国家维稳意愿明显，政策粮投放力度加大，定向稻谷如期持续投放。基层余粮销售进入尾声，然而国内多地新冠疫情形势愈加严峻，部分地区防控措施升级，基层粮源流通受阻，尤其是吉林疫情导致玉米外运受阻。进口玉米及替代品进口成本不断攀升，南方饲料企业采购东北玉米积极性提升，市场中长期看涨情绪仍存。
- 操作上：已入场多单持有，2205合约下方支撑2810-2830，上方压力2930-2950；2209合约下方支撑2840-2860，上方压力2980-3000。

生猪方面

- 现货来看：国内多地新冠疫情形势愈加严峻，导致部分供给压力后移、终端消费雪上加霜。一方面，山东、东北等地因疫情防控导致出栏受阻，供给压力后移，远月合约承压；另一方面，季节性消费旺季叠加国内大面积新冠疫情爆发，终端消费萎靡不振。整体供求宽松格局不改。然而，俄乌局势抬升原料价格，猪粮比下行压力不减，仍维持在5:1以下的过度下跌一级预警区间，在第一批、第二批收储之后，第三批收储即将启动，短期影响市场情绪，限制现货下跌幅度。
- 期货方面：2205、2207合约短期进一步下跌空间有限，预计第三批收储日期、数量公布或拉动盘面小幅反弹，18日早评建议空单止盈，等待反弹后的短空机会，2205合约上方压力13000-13300，2207合约上方压力14800-15000；远月合约预期下移，基差展开修复，预计短期进一步下跌有限，若下方支撑验证有效，可轻仓试多操作，2209合约下方支撑15800-16000，2211合约下方支撑16500，2301合约下方支撑17500。

请务必阅读立后免责声明

数据来源：格林大华期货

图 3：格林大华玉米生猪季报 20220325



格林大华期货有限公司
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

玉米生猪期货季报

2022年03月25日

联系我们

研究员：张晚君
联系方式：0371-65617380
从业资格：F00242716
投资咨询：Z0011864

独立性声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑均基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

原料强势不改 生猪近弱远强

多空逻辑：

玉米利多因素：俄乌局势增加全球粮食供给忧虑；进口成本上升提振国内看涨预期。利空因素：国家稳价意愿明显，定向稻谷如期拍卖。

生猪利多因素：饲料价格推高生猪养殖成本；国家出手稳定生猪生产，第三批中央收储即将启动。利空因素：能繁母猪量减质增，供求宽松格局不改；终端消费低迷不振；新冠疫情致部分产区外调受阻，出栏压力后移。

操作建议：玉米建议已入场多单冲高止盈，维持回调做多的思路不变，2205合约上方压力2930-2950，下方支撑2830-2850；上方压力3000-3200，下方支撑2860-2880。生猪近弱远强观点不变。2205合约逢高做空为主，2205合约上方压力13000-13300；2209、2211、2301合约逢低做多为主，2209合约下方支撑15800-16000，2211合约下方支撑16500-17000，2301合约下方支撑17500-18000。

风险提示：新冠疫情、猪瘟疫病、俄乌局势

数据来源：格林大华期货

免责声明：本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧。本报告不对所涉及的准确性和完整性做任何保证。因此本报告仅可视为信息参考但不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

请务必阅读正文之后的免责条款部分